

Les pays européens mettront des décennies à rembourser la dette Covid

E lesechos.fr/monde/europe/les-pays-europeens-mettront-des-decennies-a-rembourser-la-dette-covid-1316834

20 mai 2021

Par Guillaume de Calignon

Publié le 20 mai 2021 à 17:39 Mis à jour le 20 mai 2021 à 17:50

La dette publique des pays européens restera élevée longtemps. Très longtemps. En tout cas, pour certains pays, dont la France. Dans une étude publiée jeudi par Euler Hermes, les économistes de l'assureur-crédit montrent que, pour la France, l'Italie et l'Espagne, *« un retour aux niveaux de la dette publique rapportée au PIB d'avant la crise d'ici 2035 n'est clairement pas envisageable »*. Si la croissance du PIB et les déficits primaires - c'est-à-dire avant paiement des intérêts sur la dette - étaient comparables à ce qu'ils étaient entre 2000 et 2019, alors l'Allemagne reviendrait au niveau d'endettement d'avant Covid-19 d'ici 2028. Mais l'Espagne aurait besoin de 89 ans pour retrouver un niveau de dette publique équivalent à celui d'avant la crise, la France, de 67 ans, et l'Italie, qui a été capable de dégager un excédent primaire ces vingt dernières années, de 26 ans.

Evidemment, le calcul est purement théorique. Mais il révèle que la dette publique baissera difficilement. Même si des actions plus volontaristes étaient menées par les gouvernements, la dette Covid française mettrait 34 ans à être absorbée, selon Euler Hermes.

Une situation très hétérogène

Bref, le Covid va laisser des traces, la dette publique de la zone euro ayant grimpé de 17 points de PIB, soit 2.000 milliards d'euros, en deux ans seulement. Pour l'Hexagone, la hausse de l'endettement est d'environ 20 points de PIB, alors qu'en Italie et en Espagne, elle s'est alourdie de 25 points de PIB. L'Allemagne, elle, n'a augmenté son endettement que de 15 points de PIB. La situation n'a jamais été aussi hétérogène. Sur les 19 Etats membres de la zone euro, sept pays représentant plus de la moitié du PIB de la zone euro ont un taux d'endettement proche ou supérieur à 120 % du PIB, alors que huit autres nations affichent une dette publique proche de 60 % du PIB.

La BCE a racheté la dette Covid

Est-ce grave ? Il n'est jamais très confortable d'avoir une dette publique très élevée, surtout au moment où les investissements dans la transition écologique doivent être financés. Mais ce n'est pas nécessairement la fin du monde. *« Le surcroît de dette publique qui a été contractée pendant la crise du Covid a été largement racheté par la Banque centrale européenne et ne sera probablement jamais remis sur les marchés »*, explique Patrick Artus, chef économiste de Natixis. *« Donc, c'est une dette gratuite, qui ne coûtera jamais rien aux Etats, même si les taux d'intérêt grimpent. Comme les*

banques centrales nationales détenant cet endettement appartiennent aux Etats, elles reversent la charge d'intérêts à leur propriétaire », poursuit l'économiste. Mais « l'argent magique » et le « quoiqu'il en coûte » ne dureront qu'un temps.

Le sujet des prochaines élections

Les règles budgétaires européennes seront revues l'an prochain et la BCE arrêtera fin 2022 de financer les déficits publics. « C'est à ce moment-là que la contrainte budgétaire va réapparaître », estime Patrick Artus. Le problème, c'est que les besoins de dépenses publiques n'ont jamais été aussi importants, qu'il s'agisse de la santé, de l'éducation, de la défense ou des relocalisations d'usines.

Ce sera d'ailleurs l'un des grands sujets des campagnes électorales allemande cet automne et française au printemps prochain. Le débat sera très politique, car il s'agira de définir collectivement quels impôts augmenter et quelles dépenses publiques réduire, sans quoi les déficits resteront importants. Ce qui ne sera possible que si les taux d'intérêt ne remontent pas. Pour l'instant, l'épargne mondiale est abondante et finance les Etats. Beaucoup d'économistes pensent que ce phénomène va durer. Mais il faudrait pouvoir s'immuniser contre la hausse des taux. Une solution : la croissance : « *Si les déficits publics servent à financer un système de retraite ou une assurance-maladie intenable, c'est une mauvaise dette. En revanche, s'ils permettent de faire grimper la croissance de demain, cette nouvelle dette sera productive* », estime Selin Ozyurt, économiste chez Euler Hermes.

La dette publique des grandes économies européennes

En % du PIB

